

## Rundschreiben der Eidg. Bankenkommission:

### Marktrisiken

vom [Datum] 2006

Entwurf vom 2. März 2006

Entspricht dem überarbeiteten Abschnitt IV.F des EBK-RS 06/xy Marktrisiken (gemäss Entwurf vom 30. September 2005).

#### F. Kreditderivate

##### a) Grundsätze

Bevor Garantien und Kreditderivate im Handelsbuch zum Einsatz gelangen dürfen, muss das Institut sicherstellen, dass die damit verbundenen Risiken vollständig erkannt und verstanden sowie angemessen durch die Systeme für die Messung, Bewirtschaftung und Überwachung der Risiken erfasst werden. 204

Sofern ein Kreditderivat und eine der lieferbaren Forderungen die Bedingungen von Art. 5 Bst. b ERV erfüllen, kann das Kreditderivat dem Handelsbuch zugeordnet werden. 205

Für alle Kreditderivate im Handelsbuch sind die Gegenparteirisiken nach Art. xy-xy [38-42] ERV zu unterlegen. 206

Zur Anerkennung von Absicherungswirkungen durch Kreditderivate und von Verrechnungsmöglichkeiten nach Rz 218-225 müssen die Anforderungen nach Abschnitt XIII.B, XIII.D und XIII.E des Rundschreibens 06/xy (Kreditrisiken) erfüllt sein. 207

Fällt im Basket eines  $n^{\text{th}}$ -to-Default-Swap eine Position aus, so vermindert sich  $n$  jeweils um eins. Ein Fifth-to-Default-Swap ist demnach beispielsweise nach Ausfall der ersten im Basket vertretenen Position als Fourth-to-Default-Swap zu betrachten. 208

##### b) Allgemeines Marktrisiko

Zur Unterlegung des allgemeinen Marktrisikos von Kreditderivaten gelten die folgenden Grundsätze: 209

Ein Total Return Swap (TRS) ist durch den Sicherungsgeber als Kombination einer Long-Position in der Referenzforderung und einer Short-Position in einer Staatsanleihe zu behandeln (und umgekehrt durch den Sicherungsnehmer). 210

Eine Credit Linked Note (CLN) ist als Anleihe des Emittenten der CLN abzubilden: für den Sicherungsgeber als Long-Position und für den Sicherungsnehmer als Short-Position in der eigenen Anleihe. 211

Der Marktwert eines Credit Default Swap (CDS) oder eines First-to-Default-Swap (FDS) reagiert kaum auf Änderungen der allgemeinen Zinsstruktur. Deswegen wird für einen CDS und FDS das allgemeine Marktrisiko nicht unterlegt. Werden jedoch periodische Prämienzahlungen vereinbart, sind diese bei der Unterlegung des allgemeinen Marktrisikos zu berücksichtigen. Dasselbe gilt für Second-to-Default-Swaps und  $n^{\text{th}}$ -to-Default-Swaps. 212

##### c) Spezifisches Risiko

*aa) Ohne Verrechnungsmöglichkeiten<sup>1</sup>*

Ein TRS ist aus Sicherungsgebersicht als eine Long-Position und aus Sicherungsnehmersicht als eine Short-Position in der Referenzforderung zu behandeln. **213**

Eine CLN ist durch den Sicherungsgeber in der Höhe des Nominalbetrags als Long-Position sowohl in der Anleihe des CLN-Emittenten als auch in der Referenzforderung abzubilden. Aus Sicherungsnehmersicht ist eine CLN in der Höhe des Nominalbetrags als Short-Position in der Referenzforderung zu betrachten. **214**

Für einen CDS ist aus Sicherungsgebersicht eine Long- und aus Sicherungsnehmersicht eine Short-Position in der Referenzforderung jeweils in der Höhe des entsprechenden Nominalbetrags zu berücksichtigen. **215**

Die Risiken aus einem FDS sind für alle im Basket enthaltenen Forderungen in Form synthetischer Positionen jeweils in Höhe des Nominalwertes abzubilden, als Long-Positionen aus Sicherungsgeber- und als Short-Positionen aus Sicherungsnehmersicht. **216**

Für Second-to-Default- und n<sup>th</sup>-to-Default-Swaps ist analog zu Rz 216 vorzugehen. Bei einem Second-to-Default-Swap darf jedoch jene Position mit den geringsten Eigenmittelanforderungen für das spezifische Risiko unberücksichtigt bleiben. Entsprechend kann bei einem n<sup>th</sup>-to-Default-Swap auf die Berücksichtigung der n minus eins Positionen mit den geringsten Eigenmittelanforderungen für das spezifische Risiko verzichtet werden. **217**

*bb) Verrechnung gegenläufiger Positionen in Kreditderivaten*

Gegenläufige Positionen in identischen Kreditderivaten brauchen für die Unterlegung des spezifischen Risikos nicht berücksichtigt zu werden. **218**

Gegenläufige Positionen in nicht identischen Kreditderivaten können nur im Falle von entgegengesetzten CDS bzw. CLN oder von CDS-Komponenten aus CLN-Kontrakten mit direkten CDS-Positionen und nur zu 80% miteinander verrechnet werden, sofern die jeweiligen Referenzforderungen identisch sind, die CDS bzw. die CLN auf dieselbe Währung lauten und die exakt gleiche Restlaufzeit haben.<sup>2</sup> Zur Unterlegung des spezifischen Risikos verbleibt eine Position in Höhe von 20% des Nominalwertes der Referenzforderung. **219**

*cc) Verrechnung von Kreditderivaten mit Kassapositionen*

Ein CDS und eine Kassaposition können zu 80% miteinander verrechnet werden, wenn die Referenzforderung und die Kassaposition identisch sind, der Auszahlungsbetrag des CDS und die Kassaposition auf dieselbe Währung lauten und der CDS und die Kassaposition die exakt gleiche Restlaufzeit haben. Zur Unterlegung des spezifischen Risikos verbleibt eine Position in Höhe von 20% des Nominalwertes der Referenzforderung. **220**

Die Verrechnung eines TRS gegen eine Kassaposition in der Referenzforderung hat nach den Bestimmungen von Rz 80–87 zu erfolgen. **221**

Die Verrechnung der CDS-Komponente einer gekauften CLN gegen eine Short-Position (bzw. einer emittierten CLN gegen eine Kassa-Long-Position) in der Referenzforderung kann zu 80% erfolgen, wenn die Kassaposition und die Referenzforderung identisch sind, die CLN und die Kassaposition auf dieselbe Währung lauten und die exakt gleiche Restlaufzeit haben. Zur Unterlegung des spezifischen Risikos ver- **222**

<sup>1</sup> Kreditderivatpositionen ohne Verrechnungsmöglichkeiten bestehen, wenn keine Verrechnungsmöglichkeiten gemäss Rz 207 und Rz 218–225 sowie keine gegenläufigen Positionen im Sinne von Rz 228 und 229 vorliegen.

<sup>2</sup> Unterschiede bei solchen Kreditderivaten könnten sich beispielsweise durch verschiedene Definitionen des Kreditereignisses oder von Settlement-Konditionen ergeben.

bleibt eine Position in Höhe von 20% des Nominalwertes der Referenzforderung.

Hält ein Institut einen FDS und die entsprechenden Kassapositionen, so kann die spezifische Risikokomponente mit den geringsten Eigenmittelanforderungen zu 80% verrechnet werden. Sind mehrere im Basket vertretene Positionen gleichzeitig mit ihren spezifischen Risikogewichten multipliziert am kleinsten, hat sich das Institut in Bezug auf die Verrechnungsmöglichkeit für eine dieser Positionen zu entscheiden. **223**

Hält ein Institut einen Second-to-Default-Swap und entsprechende Kassapositionen, so kann die spezifische Risikokomponente mit den zweitgeringsten Eigenmittelanforderungen (gemäss Rz 101) zu 80% verrechnet werden. Weisen mehrere im Basket vertretene Positionen gleichzeitig die zweitgeringsten Eigenmittelanforderungen für spezifische Risiken auf, so hat sich das Institut in Bezug auf die Verrechnungsmöglichkeit für eine dieser Positionen zu entscheiden. **224**

Analog zu Rz 224 ist für  $n^{\text{th}}$ -to-Default-Swaps vorzugehen. Hält ein Institut beispielsweise einen Fifth-to-Default-Swap und entsprechende Kassapositionen, so kann unter Einhaltung der Restriktionen nach Rz 224 die spezifische Risikokomponente mit den fünftgeringsten Eigenmittelanforderungen zu 80% verrechnet werden. **225**

Nach Verrechnungen gemäss Rz 223–225 verbleibt zur Unterlegung des spezifischen Risikos jeweils eine Position in Höhe von 20% des Nominalwertes der verrechneten Forderung. **226**

#### *dd) Bestimmung der Eigenmittelanforderungen*

Können zwei Kreditderivate nach Rz 219 oder ein Kreditderivat gegen eine Kassaposition nach Rz 220 oder 222–225 verrechnet werden, sind die verbleibenden Positionen jeweils als absolute Werte zum absoluten Wert der Nettoposition des Emittenten der Referenzforderung zu addieren. **227**

Bei gegenläufigen Positionen in Kreditderivaten, die auf Grund von Laufzeit- oder Währungsinkongruenzen oder auf Grund einer Nichtübereinstimmung von Referenz- und abzusichernder Forderung (bei gleichzeitiger Einhaltung der Restriktionen von Rz 194–197 des Rundschreibens 06/xy [Kreditrisiken]) die oben genannten Anforderungen nicht erfüllen, ist eine Long- und eine Short-Position zu berechnen. Die betragsmässig grössere dieser beiden Positionen ist in Höhe ihres absoluten Wertes zum absoluten Wert der Nettoposition des Emittenten der Referenzforderung zu addieren. Notes aus CLN-Kontrakten sind analog zu berücksichtigen. **228**

Bei gegenläufige Positionen in Kreditderivaten und Kassapositionen, die auf Grund von Laufzeit- oder Währungsinkongruenzen oder auf Grund einer Nichtübereinstimmung von Referenz- und abzusichernder Forderung (bei gleichzeitiger Einhaltung der Restriktionen von Rz 194–197 des Rundschreibens 06/xy [Kreditrisiken]) die oben genannten Anforderungen nicht erfüllen, ist analog zu Rz 228 vorzugehen. **229**

Falls keine Verrechnungsmöglichkeiten gemäss Rz 207 und Rz 218–225 sowie keine gegenläufigen Positionen im Sinne von Rz 228 und 229 vorliegen, sind die jeweiligen Komponenten der entsprechenden Kreditderivate als absolute Werte zum absoluten Wert der Nettoposition des Emittenten der Referenzforderung zu addieren. **230**

Falls bei einem FDS, einem Second-to-Default- oder einem  $n^{\text{th}}$ -to-Default-Swap die nach Abschnitt xy – xy bestimmten Eigenmittelanforderungen den maximal möglichen Verlust übersteigen, dürfen die entsprechenden synthetischen Positionen proportional so vermindert werden, dass Eigenmittelanforderungen aus dem betreffenden Instrument exakt dem maximal möglichen Verlust entsprechen. **231**